

Ilmenau University of Technology
Institute of Economics



Diskussionspapier Nr. 82

**Finanzregulierung und internationale Wettbewerbsfähigkeit:
der Fall Deutsche Bundesliga**

Oliver Budzinski und Anika Müller

Mai 2013

Institut für Volkswirtschaftslehre

Ehrenbergstraße 29
Ernst-Abbe-Zentrum

D-98 684 Ilmenau

Phone 03677/69-4030/-4032

Fax 03677/69-4203

<http://www.wirtschaft.tu-ilmenau.de>

ISSN 0949-3859

Finanzregulierung und internationale Wettbewerbsfähigkeit: der Fall Deutsche Bundesliga

Oliver Budzinski & Anika Müller#*

Abstract

“Financial Regulation and International Competitiveness: The Case of the German Bundesliga”: The paper discusses the intensively discussed problem of financial crisis, overburdening debts and insolvencies in professional European football. The academic literature identifies several special characteristics of professional football leagues that allegedly lead to a systematic over-investment as well as features of a rat race. As a consequence, there are systemic market failures that warrant a regulative intervention by the competent national and European football associations. However, from an economics perspective, most of these alleged market failures turn out to be normal features of business competition. A closer inspection merely leaves two problems to be solved: (i) the widespread rescue of insolvent clubs (that are “too prominent too fail”) causing moral hazard issues and (ii) negative externalities on the league competition when an insolvent club would leave the market in the middle of the season. Even though these remaining issues may be viewed to justify regulations on the financial behavior of clubs by the league organizations, a note of caution needs to be issued: intervention may lead to over-regulation that distorts competition and, in particular, serves to cement the status quo competitiveness relations (i.e. preventing the incumbent top clubs from new emerging competitors). Furthermore, existing anticompetitive arrangements in football leagues contribute to the alleged market failure problems, so that more competition and not less competition may be the appropriate answer. A review of the pioneer financial regulations of the German Bundesliga allows for the conclusion that most of the German rules do not yet cross the line to over-regulation. However, the 50+1-rule, restricting newcomers from taking ownership of clubs (while protecting existing investments of the same type) clearly restricts competition and protects anticompetitive rents of incumbents. In the face of the upcoming UEFA-wide financial regulations, a first-mover effect may help German clubs to increase their international competitiveness.

JEL-Classification: L22, L40, K21, D01, D47, G00, Z00

Keywords: European football, sports economics, competition, market failure, over-investment, rat race, financial fair play

* Prof. Dr. *Oliver Budzinski*, Universitätsprofessor für Wirtschaftstheorie, Leiter des Instituts für Volkswirtschaftslehre, Technische Universität Ilmenau, Ehrenbergstraße 29, D-98693 Ilmenau, Email: oliver.budzinski@tu-ilmenau.de. Wir danken *Katharina Bock* und *Sharyn Zwerenz* für wertvolle Zuarbeiten zu diesem Beitrag.

Anika Müller, M.Sc., Fachgebiet Wirtschaftstheorie, Technische Universität Ilmenau, Ehrenbergstraße 29, D-98693 Ilmenau, Email: anika.mueller@tu-ilmenau.de.

1. Einleitung

Dass der europäische Fußball in einer finanziellen Krise steckt, ist nichts Neues. Die finanzielle Situation vieler Klubs und ganzer Ligen ist schon seit längerem im Blickpunkt vieler Autoren, wie z.B. *Andreff (2007)*, *Dietl & Franck (2007)*, *Barajas & Rodríguez (2010)* oder *Szymanski (2010)*. Die prominentesten Beispiele für schwierige finanzielle Lagen sind in der englischen und spanischen Liga zu finden. Manchester United oder auch Real Madrid waren in der Vergangenheit oder sind im Moment durch ihre Finanzen in die Schlagzeilen geraten. So haben spanische Vereine allein beim spanischen Staat mehrere hundert Millionen Euro Schulden.¹ Aber nicht nur dort, sondern z. B. auch in der deutschen Liga befinden sich Klubs in finanzieller Schieflage. So hat Arminia Bielefeld im Jahre 2011 als erster Klub in Deutschland finanzielle Hilfe aus dem Sicherungsfond des Ligaverbandes beantragt² und so eine drohende Insolvenz verhindert. Neben den vielen negativen Beispielen gibt es aber auch positive Beispiele für Fußballklubs, die ihre Finanzen im Griff haben und keinen bedrohlich hohen Schuldenberg haben, bspw. Borussia Dortmund, die nach einer finanziellen Notlage Anfang der 2000er Jahre durch unternehmerisches Geschick langsam ihre Schulden verringerten und nun einer der finanziell gesündesten Klubs ist.³

Die Finanzprobleme im europäischen Fußball haben dazu geführt, dass der europäische Fußballdachverband (die UEFA) eine sog. Financial Fair Play (FFP) Initiative gestartet hat, um die Vereine im internationalen europäischen Profifußball hinsichtlich ihres Finanz- und Investitionsverhaltens zu disziplinieren. Damit folgt sie in gewisser Weise der deutschen Fußballbundesliga, die schon vor längerer Zeit Finanzregulierungen eingeführt hat. Aus ökonomischer Perspektive stellen Regulierungen des individuellen Finanz- und Investitionsverhaltens der einzelnen Wettbewerber (Klubs) einen starken Eingriff in den Wettbewerb da, weswegen die Notwendigkeit und die Effekte von Finanzregulierungen im europäischen Profifußball in der sportökonomischen Literatur auch intensiv diskutiert werden.

¹ Siehe: <http://www.zeit.de/sport/2012-03/spanien-schuldenschnitt-fussball-vereine>

² Siehe: <http://www.spiegel.de/sport/fussball/zweite-bundesliga-arminia-bielefeld-erhaelt-geld-und-steigt-ab-a-757964.html>

³ Siehe: <http://www.manager-magazin.de/finanzen/boerse/0,2828,828991,00.html>

Der vorliegende Beitrag beleuchtet zunächst die in der Literatur gelieferten Rechtfertigungen für Finanzregulierungen kritisch und versucht, tatsächliche Marktversagensprobleme herauszuarbeiten (Abschnitt 2). Anschließend werden die entsprechenden Regelungen für die Bundesliga vorgestellt (Abschnitt 3) und unter zwei Gesichtspunkten kritisch diskutiert (Abschnitt 4):

- Sind die Finanzregulierungsinstrumente geeignet, die Ursachen für Marktversagensprobleme in der Bundesliga abzustellen (Abschnitt 4.1)?
- Welche Auswirkungen hat die Vorreiterrolle der Bundesliga beim Thema Finanzregulierung für die internationale Wettbewerbsfähigkeit der Bundesligaklubs (Abschnitt 4.2)?

Abschließend zieht Abschnitt 5 ein Fazit.

2. Die Ökonomik finanzieller Regulierung im Fußball

2.1 Mögliche Ursachen finanzieller Instabilität im Profifußball

In der sportökonomischen Literatur wird eine Reihe von Ursachen für die beobachtbare finanzielle Instabilität auf der Klubebene im Profifußball aufgeführt. Im Zentrum stehen dabei üblicherweise Überinvestitionstheorien. Fußballklubs würden demnach systematisch risikofreudiger investieren („überinvestieren“) als Firmen auf „normalen“ (Güter-) Märkten (*Lago et al. 2006; Vöpel 2011; Müller et al. 2012*) mit der Folge, dass Verschuldungs- und Insolvenzprobleme in erheblichem Umfang auftreten – und zwar obwohl die Einnahmen des Profifußballs insgesamt sowie nahezu aller individuellen Klubs der jeweiligen Topligen in den meisten europäischen Ländern signifikant und in einem erheblichen Ausmaß gestiegen sind. Letzteres gilt auch für die Bundesliga.⁴ Eine wesentliche Ursache für übermäßige Risikoneigung und Überinvestitionsverhalten wird darin gesehen, dass Fußballklubs sich typischerweise nicht wie ‚normale‘ Firmen als Gewinnmaximierer verhalten, sondern den sportlichen Erfolg maximieren würden (sog. „win maximization“; n.v.a. *Késenne 1996, 2006; Storm 2011; Vöpel 2011*). Gemäß gängiger sportökonomischer Theorie lässt sich unter der Annahme gewinnmaximierender Klubs ein Liga-

⁴ So hat sich zum Beispiel der Gesamtumsatz vom FC Bayern München von Mio € 223,3 in der Spielzeit 2006/2007 auf Mio € 321,4 in der Saison 2010/2011 erhöht. Beim FC Schalke 04 erhöhte sich der Umsatz von Mio € 114,3 in 2006/2007 auf Mio € 202,4 in 2010/2011 (http://www.deloitte.com/assets/Dcom-Germany/Football_Money_League_2012.pdf).

gleichgewicht herleiten, bei welchem die Klubs je nach der Größe ihrer Einnahmepotenziale (bspw. Anzahl potenzieller Heimfans, Stadiongröße, Tradition, usw.) unterschiedlich große gewinnoptimale sportliche Erfolge, gemessen als Prozentwert der erzielbaren Siege oder Punkte (sog. „winning percentages“), realisieren (bspw. Fort 2011: 158-163). Größere Klubs (also solche mit größeren Einnahmepotenzialen) erzielen im Gleichgewicht der Gewinnmaximierer höhere Erfolgsanteile als kleinere Klubs. Das Problem finanzieller Instabilität tritt hier nicht auf, da ja jeder Wettbewerber versucht, seine Gewinne zu maximieren und dies über das Ziel des sportlichen Erfolges stellt. Dieses Modell wird oftmals als eine gute Beschreibung nordamerikanischer Profiligen (American Football, Baseball, Basketball usw.) akzeptiert, für die Verhältnisse europäischer Profifußballigen jedoch abgelehnt. Hier dominiert demnach das Ziel der Erfolgsmaximierung, d.h. in sportökonomischer Sprache streben die Klubs höhere Erfolgsanteile an, als es gewinnmaximal wäre. Um *winning percentages* zu erzielen, welche größer sind als ihre profitoptimalen *winning percentages*, investieren erfolgsmaximierende Klubs mehr in Talent (Spieler) und andere Erfolgsfaktoren als gewinnmaximierende Klubs („Überinvestition“).

Dennoch müsste ja vermutet werden, dass rational erfolgsmaximierende Klubs zwar einerseits nicht ihre Gewinne maximieren, aber andererseits auch nicht bedingungslos ihre Erfolgswahrscheinlichkeit maximieren, sondern die Erfolgsmaximierung unter der Nebenbedingung des finanziellen Überlebens erfolgt. Mit anderen Worten werden existenzgefährdende Überinvestitionen nicht zwangsläufig und nicht allein durch eine Erfolgsmaximierung als wesentliches Ziel der Klubs begründet. Es bedarf ergänzender Erklärungsgrundmuster, welche sich grundsätzlich darin unterscheiden lassen, ob sie (i) auf der Ebene der individuellen Klubs ansetzen und erklären wollen, warum manche Klubs überinvestieren oder ob sie (ii) auf der Ebene der Liga ansetzen und systemische, letztendlich ligaweite Finanzkrisen erklären wollen.

Im ersten Erklärungsmuster geht es darum, dass einzelne Klubs auf Erfolg spekulieren und dabei überinvestieren. Da der Zusammenhang von Investition und sportlichem Erfolg nicht eindeutig ist (jedenfalls nicht in der kurzen Frist), sondern Ex-ante-Ergebnisunsicherheit („uncertainty of outcome“; Rottenberg 1956; Neale 1964) ein konstitutives Element sportlichen Wettbewerbs darstellt, umgekehrt aber größerer sportlicher Erfolg automatisch höhere Einnahmen nach sich zieht, existiert

ein glücksspielähnliches Moment im sportlichen Wettbewerb, was ein entsprechendes Spielerverhalten nach sich ziehen kann (*gambling on success*). Die Ausgaben für potenzielle Erfolgsfaktoren (insbesondere für Spieler, also Investitionen in Talent) werden auf die Einnahmen ausgerichtet, welche mit dem angestrebten Erfolgsziel verbunden sind. Dadurch, dass (kurzfristiger) Erfolg aber nicht nur durch die Investition bestimmt wird (*uncertainty of outcome*), kommt es regelmäßig vor, dass das Erfolgsziel verfehlt wird, mit der Folge eines Defizits. Gemäß *Dietl & Franck* (2007: 663-664) wird dieser Mechanismus durch intertemporal steigende Einnahmen bzw. Einnahmehancen ebenso verstärkt wie durch steigende Einnahmedifferentiale innerhalb einer Liga und zwischen (Top-) Ligen in verschiedenen Ländern (ebenso: *Lago et al.* 2006; *Haugen & Solberg* 2010; *Storm* 2011: 5-7). Neben einer rationalen Erhöhung der Risikoneigung aufgrund dieser Anreizmechanismen können zudem auch psychologische Faktoren auftreten, welche eine weitere Steigerung der Überinvestition fördern können.⁵

Hinzu kommt ein weiterer wichtiger verstärkender Faktor: wenn erfolgsabhängige Einnahmen diskontinuierlich sind, also Sprünge aufweisen, entstehen besonders starke Anreize, übermäßig riskante Investitionsstrategien in der Hoffnung einzugehen, dass der Erfolg zu Einnahmesprüngen führt (*Lago et al.* 2006). Solche Einnahmesprünge entstehen allgemein gesagt, wenn eine x-prozentige Steigerung des Erfolgs eine Einnahmesteigerung nach sich zieht, welche ein Vielfaches von x Prozent beträgt. Dies tritt in der Bundesliga beispielsweise dann auf, wenn eine Qualifikation für einen der europäischen Wettbewerbe (Champions League, Europa League) gelingt. Aber auch in der Verteilung der Erlöse aus den zentral verkauften Übertragungsrechten kann es Diskontinuitäten geben, d.h. eine überproportionale Steigerung des Anteils am TV-Gelderkuchen aufgrund eines besseren Tabellenplatzes.⁶ Umgekehrt sinken die Einnahmen im Falle eines Abstieges überproportional.

⁵ „[R]ising revenue differentials induce greater risk taking by producing the impression that the “last train” to bridge the increasing gap to the larger and more successful rivals is just leaving the station” (*Dietl & Franck* 2007: 663-664).

⁶ Ein Allokationsmechanismus, der Erfolg überproportional belohnt, verstärkt den Anreiz, um Siege zu kämpfen und damit bessere Leistungen abzurufen. Das verbessert die Konsumentenwohlfaht, insbesondere wenn dadurch auch Spiele zwischen Mittelfeldklubs, die weder abstiegsbedroht sind, noch eine Chance haben, sich für einen europäischen Wettbewerb zu qualifizieren, eine finanzielle Bedeutung bekommen. Wenn es egal ist, ob man bspw. 11. oder 12. wird, dann sinkt die sportliche Qualität des Wettbewerbs (*Feddersen et al.* 2012). Andererseits könnten Allokati-

Diese Diskontinuitäten in den Erfolgs-Einnahme-Relationen generieren bei Misserfolg besonders große Defizite.

Das zweite Erklärungsmuster verstärkt die Argumentation, indem es schlussfolgert, dass der Wettbewerbsprozess zwischen Fußballklubs in einer Profiligen dem Phänomen eines sog. Rattenrennens (*rat race*) entspricht und damit grundsätzlich defekt ist (Vöpel 2011; Müller et al. 2012; Sass 2012). Dabei versteht man unter einem Rattenrennen allgemein ein endloses, selbstzerstörerisches oder zweckloses Streben multipler Teilnehmer nach Preisen, welche sich nicht oder nur unterproportional den steigenden Bemühungen und Anstrengungen der Teilnehmer anpassen. Vöpel (2011: 55) argumentiert, dass der ‚positionale Wettbewerb‘ einer Fußballliga zwangsläufig zu einem solchen Rattenrennen führen würde: „there is only one champion and a team’s ranking can fall regardless of how well it plays in absolute terms. ‘Positional’ competition of this kind is similar to a ‘rat race’ (...)“. Die Einmaligkeit der Besetzung jeder Position im finalen Ranking (der Abschlusstabelle) kombiniert mit der Dominanz relativer Anstrengungen über absolute Anstrengungen⁷ führt demnach dazu, dass (i) systematisch weniger Erlös als eingesetzt wird (zwangsläufige Überinvestition) und (ii) die Diskrepanz zwischen Einsatz und Erlös im Zeitablauf immer größer wird (zwangsläufig steigende Verschuldungsprobleme). Damit ist der Weg in die Schuldenfalle für die Mehrheit der Ligateilnehmer vorgezeichnet, so dass in diesem Rattenrennen letztendlich zwangsläufig die gesamte Liga in eine Schuldenkrise läuft. Es ist vor allem diese Ausweglosigkeit bzw. der prinzipielle Defekt des Wettbewerbsprozesses, der dieses zweite Erklärungsmuster von dem an sich verwandten ersten Erklärungsmuster (welches individuelle Finanzprobleme aber keine systemischen Finanzkrisen erklärt) unterscheidet.

Neben den bisher diskutierten Erklärungsmustern, welche Anreize für überhöhte Risikoneigung und für Überinvestitionsverhalten in das Zentrum stellten, werden in

onsmechanismen, die Erfolg unterproportional belohnen, dazu beitragen, finanzielle Ungleichgewichte zwischen den Ligateilnehmern zu mildern. Die Wahl des Allokationsmechanismus obliegt typischerweise der Liga selbst und dem entsprechend sind empirisch unterschiedliche Allokationsmechanismen zu beobachten.

⁷ Eine bestimmte Steigerung des absoluten Leistungsniveaus nützt nichts, wenn die Konkurrenz ihr Leistungsniveau auf ein höheres absolutes Niveau steigert. Entscheidend ist immer die Leistung in Relation zu den Konkurrenten.

der Literatur weitere aufgeführte Ursachen von Finanzproblemen im europäischen Profifußball aufgeführt:

- Überdurchschnittlich viele Fußballklubs sind einfach schlecht gemanagt bzw. verfügen über unzureichendes Managementhumankapital, weil es eine gewisse Tradition gibt, verdiente Spieler nach ihrer Karriere in Managementpositionen zu ‚befördern‘ (*Frick & Prinz 2006: 72-73*).
- Damit zusammenhängend nennt *Szymanski* (2012: 3) irrationale Überschwänglichkeit (“irrational exuberance”) als mögliche Ursache: “On this view insolvency is the result of systematic errors in management that can be predicted and then eliminated.” Nach dieser Sicht – die *Szymanski* selbst im Übrigen für ausgesprochen problematisch hält – würden sich die Klubs schlicht irrational und undiszipliniert verhalten.
- Stattdessen bringt *Szymanski* (2012) negative Schocks als Ursache ins Spiel und zwar Angebotsschocks (Schocks der Investitions-Leistungs-Beziehungen wie kumuliertes Verletzungsspech zentraler Spieler oder kumuliertes Pech mit Schiedsrichterentscheidungen) und Nachfrageschocks (Schocks der Leistungs-Einnahmen-Beziehungen). So weist er im Fall der englischen Liga auf den unerwarteten Zusammenbruch des Vertrages mit ITV bezüglich digitaler Übertragungsrechte hin, welcher unerwartete Einnahmeausfälle und dadurch bedingt eine Insolvenzwelle unter den englischen Profifußballklubs ausgelöst hätte. *Szymanski* (2012) zeigt modelltheoretisch, dass solche externen Schocks in der Tat finanzielle Instabilität auslösen können, ohne dass Überinvestitionsphänomene herangezogen werden müssen.
- Schließlich wird das finanzielle Engagement von Mäzen skeptisch gesehen (*Franck & Lang 2012*). Dies würde das Ungleichgewicht der Finanzen weiter verschärfen und damit andere Klubs unfair unter Druck setzen („non-virtuous competitive imbalance“). Damit können zum einen Überinvestitionsphänomene verstärkt werden (siehe oben), zum anderen entsteht eine ungesunde Abhängigkeit von den Mäzen, welche sich jederzeit wieder aus der Finanzierung des Sportes zurückziehen könnten.

Im vorliegenden Beitrag geht es nicht darum, ob diese Ursachen allesamt zutreffend sind oder welchen Ursachen eine höhere Bedeutung als anderen zukommt.

Stattdessen fokussieren wir im folgenden Abschnitt auf die Frage, ob diese Ursachen für finanzielle Instabilität ein Marktversagen darstellen und somit einen regulativen Eingriff rechtfertigen.

2.2 Wann ist Regulierung gerechtfertigt?

Grundsätzlich rechtfertigen Finanzprobleme oder auch Insolvenzen einzelner Wettbewerber keine regulativen Eingriffe. Wenn in unternehmerische Strategien und Produkte investiert wurde, welche sich nicht als erfolgreich herausstellen, so ist es gerade Teil der Allokationseffizienz wettbewerblicher Märkte, dass jene fehlinvestierenden Anbieter aufgrund der negativen finanziellen Effekte zu einer Änderung ihrer Strategien gezwungen werden und gegebenenfalls auch aus dem Markt ausscheiden. Dies ist per se auch im Profifußball nicht anders: ein überinvestierender Klub wird bei sportlichem Misserfolg Verluste einfahren, die ihn zwingen, entweder weniger zu investieren oder, bei Versäumnis eines rechtzeitigen Sparkurses, in die Insolvenz zu gehen. Solange keine Knappheit an Klubs besteht, die den insolventen Klub in der Liga ersetzen können, ist hierin auf den ersten Blick kein Marktversagen zu sehen. Im Gegenteil, die Gefahr einer Insolvenz bzw. eines zukünftigen Sparkurses, welcher mit einer sportlichen Talfahrt einhergehen dürfte, bewirkt eine Eindämmung übermäßiger Risikoneigungen und verringert damit tendenziell Überinvestitionsprobleme einzelner Klubs.

Ganz anders wäre dies allerdings zu bewerten, wenn der Wettbewerbsprozess in einer Profifußballliga zwangsläufig – sozusagen systemisch – zu finanzieller Instabilität führen würde, wie es die Protagonisten der Rattenrennentheorie postulieren. Ein solcher ruinöser Wettbewerb würde Marktversagen darstellen und bedürfte aus ökonomischer Sicht der Regulierung. Allerdings ist kritisch zu hinterfragen, ob es sich wirklich um ein *rat race* handelt und ob der Wettbewerb im Fußball wirklich anders ist als in anderen, ‚normalen‘ Märkten? Wie in 2.1 ausgeführt, wird dem Element des positionalen Wettbewerbes sowie der Dominanz relativer über absolute Leistungen eine entscheidende Rolle zugewiesen: “[u]nlike most common competitive processes, in a rat race additional input—despite being carefully considered within the framework of maximizing individual objectives—is not rewarded in overall terms. This is due to sport leagues exhibiting a remorseless

ranking arithmetic, as better positions in the table cannot be shared and clubs are stringently banished to inferior ranks" (Müller et al. 2012: 121). Aber inwiefern ist das wirklich anders als in 'normalen' Wettbewerbsprozessen? Auch dort kann es nur einen Marktführer geben und ein bestimmter Marktanteil kann nur einmal vergeben werden. Dass jede Rankingposition nur genau einmal vergeben werden kann, ist also insofern nicht besonders. Und auch das Phänomen, dass eine erhöhte Anstrengung erfolglos bleiben kann, weil nur die relative Leistung (im Vergleich zur Konkurrenz), nicht aber die absolute Leistung zählt, unterscheidet den Ligawettbewerb nicht von 'normalen' Märkten: auch dort hängt der individuelle Firmenerfolg strikt davon ab, eine relativ bessere Leistung als die Wettbewerber zu erbringen. Genau wie im Fußballfall beklagt, kann auch auf 'normalen' Märkten eine absolute Leistungssteigerung zu Einnahmestagnation oder -rückgang führen, wenn die Konkurrenten ihrerseits eine noch bessere Leistung zustande bringen.

Bleibt die implizite Argumentation, dass mit der strikten Positionierung (positionaler Wettbewerb) auch eine strikt hierarchische Einnahmeverteilung verbunden ist, also die Einnahmen strikt von der Tabellenposition abhängen. Erst dadurch entsteht ja das Problem, dass eine Investition, welche auf einen bestimmten sportlichen Erfolg ausgerichtet ist, beim Verfehlen dieses Zieles zwangsläufig zu finanziellen Problemen führt. Wenn also ein Klub auf das sportliche Ziel Tabellenplatz 8 hin investiert, aber am Ende 'nur' Tabellenplatz 9 erreicht, dann entsteht zwangsläufig eine Finanzlücke, da die Einnahmen für P9 kleiner sind als jene für P8. Da zwangsläufig eine große Zahl der Ligateilnehmer ihr Saisonziel verfehlen muss, folgen ubiquitäre Finanzprobleme. Dies wäre tatsächlich anders als in 'normalen' Märkten, in denen durch Marktwachstum ein Verfehlen eines Marktanteilsziels tatsächlich mit erwartungsgemäßen bzw. kostendeckenden Einnahmen einhergehen kann. Allerdings ist diese Annahme nur für zentral allozierte Einnahmen aus dem (ligaweit gebündelten) Verkauf von Übertragungsrechten zutreffend. Andere Einnahmequellen wie Eintrittskartenerlöse, Zuwendungen von Sponsoren, Erlöse aus Merchandising usw. hängen nicht strikt von der Meisterschaftsposition ab. Zwar gibt es einen mittelbaren Zusammenhang zwischen Erfolg und der Höhe auch dieser Einnahmen, aber dieser ist keinesfalls direkt oder ausschließlich an den Tabellenplatz, sprich an einen positionalen Wettbewerb, gebunden, sondern hängt auch

von anderen Faktoren wie Tradition, Popularität, Attraktivität des Spiels, Verhandlungsgeschick usw. ab und entspricht sehr weitgehend ‚normalen‘ Märkten – auch in der Hinsicht, dass ein schlechterer Tabellenplatz als per Investition angestrebt sehr wohl mit der Realisierung kostendeckender Einnahmen (oder mehr) einhergehen kann. Ligaweite Finanzprobleme sind also alles andere als zwangsläufig. Dies gilt umso mehr als die strikte Abhängigkeit der Einnahmen aus Übertragungsrechten von der Tabellenposition überhaupt erst durch die zentrale Vermarktung dieser Rechte durch das Kartell der Ligateilnehmer zustande kommt. Bei dezentraler Vermarktung stellt der tabellarische Erfolg nur eines von mehreren Elementen der Determinierung der Übertragungserlöse dar. Mit anderen Worten, die Rat-race-Argumentation hängt zentral an einem antikompetitiven Element, nämlich der Zentralvermarktung! Dass eine wettbewerbswidrige Organisation (letztlich ein Preiskartell) eines wichtigen Einnahmebereiches zu Problemen führt, kann nicht als Marktversagen bezeichnet werden und rechtfertigt keine andere Regulierung als die wettbewerbspolitische Unterbindung des Kartells namens Zentralvermarktung.⁸

Wenn nicht von einem grundsätzlich defekten Wettbewerbsprozess ausgegangen werden kann, also keine systemischen Finanzprobleme bestehen, dann bleiben im wesentlichen zwei Marktversagensmöglichkeiten, die einen finanzregulativen Eingriff in die gesamte Liga aufgrund von individuell-verursachten Insolvenzen (sei es aufgrund von marktlichen Überinvestitionsanreizen, externen Schocks oder Managementinkompetenz) rechtfertigen würden: Moral-Hazard-Probleme aufgrund eines Auseinanderfallens von Entscheidungskompetenz und Haftung (pervertierte Risikoneigung) sowie Externalitäten.

Ersteres bezieht sich auf das Phänomen, dass trotz der zahlreichen Finanzprobleme Fußballklubs selten vom Markt verschwinden; auch insolvente Klubs werden typischerweise gerettet (*Storm* 2011: 7-15; *Storm & Nielsen* 2011; *Szymanski* 2012: 7). In Analogie zu der „too-big-to-fail“-Argumentation bezüglich ‚normaler‘ Märkte (aber insbesondere auch Bankenmärkte) könnte man hier von einem „too-

⁸ Zu den (weiteren) negativen Wohlfahrtseffekte der Zentralvermarktung vgl. auch *Kruse* (2000); *Kruse & Quitzau* (2002); *Kruse & Quitzau* (2004). Die Europäische Kommission hat ebenso wie nach längerem Zögern auch das Bundeskartellamt die Zentralvermarktung wegen angeblicher Konsumenten- und Effizienzvorteilen aber vom Kartellverbot freigestellt, eine Einschätzung, welche aus wettbewerbsökonomischer Sicht ausgesprochen fragwürdig bleibt (jüngst: *Budzinski* 2012).

prominent-to-fail“ sprechen. Zwar sind Fußballklubs ökonomisch nicht so schwerwichtig, dass aus ihrer Insolvenz Verwerfungen der Gesamtwirtschaft resultieren könnten (*too big to fail*), aber gerade Traditionsklubs wie Real Madrid oder der FC Schalke 04 scheinen so populär und prominent zu sein, dass sich im drohenden Insolvenzfall Akteure finden, die einen ‚bail-out‘ vornehmen und eine Auflösung verhindern (*too prominent to fail*). Dabei ist nicht selten auch die öffentliche Hand mit Steuergeldern beteiligt (wie bspw. in den Fällen Real Madrid und Hansa Rostock).

Wenn aber die Manager von Fußballklubs davon ausgehen können, dass sie im Insolvenzfall durch externe Finanzmittel ohnehin gerettet werden, dann versagt die Insolvenzdrohung als Korrektiv der Risikoneigung und es kommt zu einem Moral-Hazard-Problem: extrem risikofreudige Investitionsstrategien werden für Klubs zu einer rationalen Strategie, da im Misserfallsfall auf einen bail-out (bspw. durch die öffentliche Hand) vertraut werden kann. Es kann zu Marktversagen kommen, weil Entscheidungskompetenz und Haftung de facto auseinanderfallen, so dass pervertierte Risikoneigungen resultieren können, insbesondere im Kontext gleichzeitig bestehender Überinvestitionsanreize durch diskontinuierliche Erfolgs-Einnahmen-Relationen (bspw. Einnahmesprung durch Qualifikation für die Champions League). In der Literatur wird verschiedentlich diskutiert, dass Mäzen⁹ das Moral-Hazard-Problem weiter verstärken, da sie einen zusätzlichen Rettungsmechanismus vor Insolvenzen darstellen würden (Franck & Lang 2012; Müller et al. 2012).

Wenn also Fußballklubs in gewisser Weise wie Banken sind und sich als *too prominent to fail* der normalen Marktselektion entziehen, dann rechtfertigt dies regulative Eingriffe, welche dann entweder sicherstellen müssen, dass insolvente Klubs auch tatsächlich ausscheiden (sozusagen eine spezielle Insolvenzordnung) oder die aus dem Moral Hazard resultierende pervertierte Risikoneigung begrenzen. Zunächst einmal wäre erstere Lösung als marktkonformer einzustufen. In der Literatur

⁹ Es herrscht in der Literatur keine Einigkeit über die Benennung des Phänomens als dessen Prototypen oftmals die Engagements von Abramowitsch beim FC Chelsea London, Dietmar Hopp bei der TSG Hoffenheim oder der Abu Dhabi United Group von Sheikh Mansour bin Zayed al Nayhan bei Manchester City genannt werden. Während die Presse auch gerne von ‚Scheichs und Oligarchen‘ spricht, werden in der ökonomischen Literatur unter anderem die Begriffe *sugar daddies* (Franck & Lang 2012), *patrons*, *benefactors* (Müller et al. 2012) oder auch Hobbyeigentümer verwendet.

wenig diskutiert ist allerdings die Frage, welche Fußballklubs *too prominent to fail* sind: beschränkt sich dieses Problem auf wenige Spitzenklubs oder erfasst es einen Großteil der Ligateilnehmer (auf allen Ebenen)? Jedenfalls zeigt die Empirie, dass es durchaus auch zu Fällen kommen kann, in welchen der insolvente Klub aus dem Markt ausscheidet.¹⁰ Hier ergibt sich freilich ein anderes Problem, welches aus einer Besonderheit des Ligasports im Vergleich zu ‚normalen‘ Märkten resultiert: anders als dort existiert eine wechselseitige Abhängigkeit der Wettbewerber voneinander¹¹, aufgrund welcher ein insolvenzbedingter Rückzug aus dem Spielbetrieb negative Externalitäten nach sich zieht:

- Insolvente Klubs schaden dem Spielbetrieb einer Liga und damit auch den anderen Klubs, indem die Integrität des Sportes gefährdet wird, wenn insolvente Klubs während der Saison ausscheiden und dadurch Meisterschaftsentscheidungen beeinflusst werden (Müller et al. 2012: 122).
- Außerdem kann es zu einer Schädigung der Reputation des Gesamtproduktes Liga kommen, d.h. der Reputationsschaden trifft auch ‚Unschuldige‘ (Lago et al. 2006; Müller et al. 2012: 121).
- In manchen Ligen existieren komplexe Finanzbeziehungen bestehend aus Forderungen und Verbindlichkeiten zwischen den Klubs, welche insbesondere aus dem Austausch von Spielern (also dem Handel von Talent) resultieren. Über Forderungsausfälle können dann Insolvenzen unter Umständen zu Ansteckungseffekten führen (Lago et al., 2006; Müller et al. 2012: 122). Das scheint aber nur unter ganz bestimmten Umständen in erheblichem Ausmaße relevant zu sein.

Diese Externalitäten stellen nicht nur eine weitere Regulierungsrechtfertigung dar, sondern erschweren auch die Umsetzung der eigentlich marktkonformeren Lösung einer Insolvenzordnung, welche den Zusammenfall von Entscheidungskompetenz und Haftung erzwingt (und darauf beruhen würde, dass insolvente Klubs aus dem Spielbetrieb ausscheiden müssten). Eine Regulierung des Investitionsverhaltens kann demgegenüber beide Probleme direkt adressieren, bringt aber die Gefahr mit

¹⁰ Ein Beispiel aus Deutschland ist die SpVgg Weiden, die mitten in der Saison zum 1.12.2010 seinen Spielbetrieb eingestellt hat.

¹¹ Die nachhaltige Existenz von Gegnern (Wettbewerbern) macht sportlichen Erfolg erst möglich.

sich, zu marktinkonformen und letztendlich wettbewerbsbeschränkenden Eingriffen zu führen. Da – wie im ersten Teil dieses Abschnittes argumentiert wurde – kein grundsätzlich defekter Wettbewerbsprozess vorliegt und die verbleibenden Marktversagenselemente zwar relevant, aber nicht als existenzgefährdend für den Markt Profifußball einzustufen sind¹², ist bei finanzregulativen Eingriffen somit Vorsicht geboten, da eine wettbewerbsbeschränkende Überregulierung sehr wohl möglich erscheint.

Bevor wir uns den finanzrelevanten Regulierungen der deutschen Bundesliga widmen, sei noch auf eine weitere Besonderheit des Sports hingewiesen: anders als in ‚normalen‘ Märkten existiert im Sport typischerweise eine marktinterne Regulierungsinstanz in Form der Sportverbände, welche über Regelsetzungskompetenzen verfügen. Es handelt sich hier also nicht um staatliche Regulierung, sondern um private Regulierung, welche letztendlich einem Kartell der Produzenten entspringt. Daraus folgt, dass eine latente Gefahr besteht, dass die Selbstregulierung der Produzenten weniger der Konsumentenwohlfahrt dient als vielmehr Produzentenrenten sichern sollen.

3. Finanzielle Regulierung in der Deutschen Fußball Bundesliga

Die drei wesentlichen Instrumente zur Finanzregulierung der Deutschen Fußball Bundesliga sind zum einen das Lizenzierungssystem der Deutschen Fußball Liga (DFL), zweitens der Sicherungsfonds und zuletzt die Regelung der Eigentumsrechte an Klubs im deutschen Fußball. Oberstes Organ ist der Deutsche Fußball-Bund e.V. (DFB), ein Zusammenschluss aller deutschen Fußball-Regional- und Landesverbände, so dass ihm mittelbar mehr als 25.000 Fußballvereine angehören. Die DFL Deutsche Fußball Liga GmbH ist dagegen eine hundertprozentige Tochter des Ligaverbandes, welcher ein Zusammenschluss der deutschen Profivereine ist und deren Interessen vertreten. Die DFL ist vom DFB beauftragt die Bundesliga und die 2. Bundesliga zu betreiben.

¹² Zudem treten die negativen Externalitäten ja gerade nur dann auf, wenn das *too prominent to fail*-Problem nicht gegriffen hat und ein Klub während der laufenden Saison aus dem Spielbetrieb ausscheiden muss.

3.1 Das Lizenzierungssystem der Deutschen Fußball Bundesliga

Wer in Deutschland als Klub in der Fußball Bundesliga spielen will muss sich lizenzieren lassen. Die Lizenz wird für die erste und zweite Bundesliga und für die Dauer eines Spieljahres erteilt. Die Vergabe der Lizenzen erfolgt durch die DFL. Die Gründe für ein solches Lizenzierungsverfahren beschreibt der Ligaverband folgendermaßen¹³:

- den Liga-Spielbetrieb für die jeweils kommende Spielzeit, wie auch längerfristig zusichern, zuverlässig planen und durchführen zu können,
- die Stabilität sowie die Leistungs- und Konkurrenzfähigkeit der Lizenznehmer auch für andere nationale und internationale Wettbewerbe gewährleisten zu helfen,
- die Integrität des Wettbewerbs zu erhöhen,
- Management- und Finanzstrukturen zu fördern,
- das öffentliche Image und die Vermarktung der Liga wie auch der Lizenznehmer zu fördern und zu sichern, dass sie stabile Bestandteile der Gesellschaft, zuverlässige Partner des Sports und der Wirtschaft sind.

Diese Ziele und andere Bestandteile sind an das Lizenzierungsverfahren der UEFA angelehnt. Die Lizenzkriterien der UEFA sind in der Satzung der DFL eingebaut und daher ist ein Lizenznehmer des Ligaverbandes auch zur Teilnahme an den UEFA-Klubwettbewerben berechtigt.

Eine Lizenz der DFL ist eine „höchstpersönliche Berechtigung des Lizenznehmers zur Nutzung der Vereinseinrichtungen Bundesliga oder 2. Bundesliga“ (LO [Lizenzierungsordnung]; §1, Abs.1). Um eine Lizenz für eine der deutschen Ligen zu erhalten, muss ein Klub verschiedene Kriterien erfüllen. Zu diesen Kriterien gehören sportliche, rechtliche, personelle/ administrative, infrastrukturelle und sicherheitstechnische, medientechnische sowie finanzielle Grundvoraussetzungen. Da wir uns in diesem Papier vor allem auf die finanzielle Regulierung konzentrieren wollen, sollen hier nicht alle Kriterien ausführlich erläutert werden. Es reicht an dieser Stelle aus einen kurzen Einblick in die übrigen Regularien zu geben.

¹³ Aus Lizenzierungsordnung, Präambel; die Lizenzierungsordnung ist zu finden unter: http://static.bundesliga.de/media/native/dflligastatut/lizenzierungsordnung_lo_2010-12-08_stand.pdf

Sportliche Kriterien sehen vor, dass ein Lizenznehmer gewisse sportliche Leistungen erbringt, die in der Spielordnung festgelegt sind. Außerdem muss man z.B. eine Fördereinrichtung für den Juniorenfußball vor Ort haben, also sprich direkt am Sitz des Klubs oder in der Region (LO, §3, Abs.2). Zu den rechtlichen Kriterien gehört unter anderem die Vorlegung eines aktuellen Auszuges aus dem Vereins- oder Handelsregister oder auch die Vorlage der aktuellen Satzung des Klubs. Personelle und administrative Kriterien schließen z.B. die Vorlage von Stellenprofilen bestimmter Personen, wie die Mitglieder der Geschäftsleitung oder der Cheftrainer, ein. Ein weiterer interessanter Punkt ist die Tatsache, dass mindestens 12 Lizenzspieler deutscher Staatsangehörigkeit bei jedem Pflichtspiel unter Vertrag sein müssen (LO, §5, Abs.4). Unter dem Punkt der infrastrukturellen und sicherheitstechnischen Kriterien ist unter anderem das Vorhandensein eines Stadions gefordert, welches mindestens 15.000 Zuschauern Platz bieten muss. Auch ist die verlangte Sicherheit im Stadion in diesem Paragraphen geregelt. Spielorganisatorische Anforderungen legen fest, dass ein Klub Anträge auf Genehmigung der Spielkleidung stellen muss und wie viel Spielkleidung er bereitstellen muss (LO, §7). Unter den genannten Punkt fallen auch die medientechnischen Anforderungen.

Neben all den genannten Kriterien müssen auch finanzielle Kriterien erfüllt werden, welche für uns von besonderem Interesse sind. Im Zuge der finanziellen Kriterien muss ein Bewerber seine wirtschaftliche Leistungsfähigkeit vor einer Spielzeit nachweisen. Dazu müssen Bewerber generell eine Bilanz aus dem jeweils vorangegangenen Jahr, eine Gewinn- und Verlustrechnung für die letzte Spielsaison sowie für die erste Hälfte des aktuellen Spieljahres (LO, § 8, Abs.1.1) vorlegen. Weiterhin müssen ein Lagebericht des Vorstandes und eine Plan-Gewinn- und Verlustrechnung für die zweite Hälfte der laufenden Saison und für die kommende Spielzeit eingereicht werden. All diese Unterlagen müssen von einem Wirtschaftsprüfer geprüft und bestätigt sein (LO, §8, Abs.1). Alle Unterlagen werden dann nochmals durch einen weiteren Wirtschaftsprüfer, der durch die DFL beauftragt wird, geprüft. Erst wenn diese Überprüfung eine Übereinstimmung bestätigt, werden die Unterlagen anerkannt.

Zuzüglich zu den aufgeführten Unterlagen muss ein Verein der DFL vollständige Informationen bezüglich seiner geschlossenen finanzrelevanten Verträge und even-

tueller Verbindlichkeiten bereitstellen. Dazu gehören insbesondere Verträge im Bereich der Vermarktung, besonders Werbe- und Sponsorenverträge. Desweiteren sind eine Reihe rechtsverbindlicher Erklärungen abzugeben, wie zum Beispiel die Verpflichtung, sich am Sicherungsfonds zu beteiligen (siehe Abschnitt 3.2). Auch muss sich der Anwärter dazu verpflichten, seine Verbindlichkeiten gegenüber anderen zu erfüllen bzw. dahingehend Regelungen zu treffen. Zudem muss dem Ligaverband Zugang zu den Bankdaten genehmigt, also die jeweiligen Banken vom Bankgeheimnis gegenüber der DFL entbunden werden. Ebenso muss der zuvor genannte Wirtschaftsprüfer von seiner Verschwiegenheitsverpflichtung gegenüber dem Ligaverband entbunden werden.

Sollte eine Kapitalgesellschaft eine Lizenz beantragen, muss diese überdies ein gezeichnetes Kapital von mindestens € 2.500.000 nachweisen (LO, §8, Abs.3). All diese Unterlagen und Vereinbarungen müssen dem Ligaverband bis 15. März vorliegen, wobei Vereine aus der 3. Bundesliga dies bis zum 1. März erledigt haben müssen. Sollte die DFL nach Erhalt der Unterlagen weitere Informationen benötigen, kann sie diese bei dem Klub oder der Gesellschaft anfordern. Danach fällt die DFL eine Entscheidung bezüglich der Vergabe der Lizenzen. Eine Lizenz wird dann erteilt, wenn eine positive Liquidität zu erwarten ist, positives Eigenkapital in der letzten regulären Bilanz vorhanden ist und auch in der nächsten Saison ein positives Eigenkapital zu erwarten ist. Bei der Lizenzvergabe kann die DFL:

- die Lizenz ohne Auflagen und Verpflichtungen erteilen,
- die Lizenz ohne Auflagen aber mit spezifischen Verpflichtungen erteilen (kann z.B. die Verringerung der Schulden beinhalten),
- die Lizenz unter Auflagen und mit Verpflichtungen erteilen (geschieht normalerweise bei negativer Liquiditätsaussicht) oder
- keine Lizenz vergeben.

Eine Lizenz ist nur für eine Spielsaison gültig und erlischt automatisch am Ende der Spielzeit. Dies geschieht auch bei Auflösung der Bundesliga oder des Vereins. Bei Verletzung der Pflichten kann die DFL die Lizenz auch entziehen (LO, §10, Abs.2). Weitere Strafen, welche die DFL verhängen kann, beinhalten Warnungen, Punkteabzug oder Geldstrafen.

Im Jahre 2010 hat die DFL eine modifizierte Satzung erlassen, wonach die Lizenznehmer, sofern sie eine Lizenz erhalten haben, ihre wirtschaftliche Leistungsfähigkeit während der Saison nochmals bestätigen müssen (LO, §8a, Abs.1). Dazu müssen zum 31. Oktober nochmals folgende Unterlagen eingereicht werden: Bilanz zum 30.06. des aktuellen Jahres, Gewinn- und Verlustrechnung für das abgelaufene Spieljahr, Lagebericht, eine aktualisierte Plan-Gewinn- und Verlustrechnung sowie ein erneuter Bericht eines Wirtschaftsprüfers. Sollten die Unterlagen nicht zur Zufriedenheit der DFL ausfallen, dann kann dieser Auflagen erlassen, die zur wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit beitragen sollen. Sollten diese Auflagen nicht erfüllt werden oder Verstöße gegen die Verpflichtungen vorliegen, können wiederum Vertragsstrafen erlassen werden.

3.2 Der Sicherungsfonds der DFL

Ein Instrument, das die DFL zur Absicherung des Spielbetriebes eingeführt hat, ist der Sicherungsfonds. Dieser ist, wie bereits im vorigen Abschnitt erwähnt, in die Lizenzvergabe integriert, sodass jeder Klub in den deutschen Fußballprofiligen dazu verpflichtet ist, sich an diesem Fonds zu beteiligen. Der Sicherungsfonds soll gewährleisten, „dass der Spielbetrieb in den Lizenzligen reibungslos abgewickelt werden kann, insbesondere auch dann, wenn ein einzelner Lizenznehmer während der Spielzeit zahlungsunfähig wird“ (LO, Anhang VIII¹⁴, Abs.1). Er dient also explizit der Vermeidung einer Störung des Spielbetriebes während einer laufenden Saison durch eine Insolvenz eines Wettbewerbers. Das Volumen des Sicherungsfonds beträgt insgesamt Mio € 10, wobei der Ligaverband jeweils Mio € 5 von der ersten und der zweiten Fernsehrate der aktuellen Saison einbehält.

Sollte ein Verein zahlungsunfähig werden, so kann er einen Betrag von zwei Monatsgehältern seines Personals oder aber maximal Mio € 5 aus dem Sicherungsfonds in Anspruch nehmen. Die Höhe der Monatsgehälter richtet sich nach der Angabe in der Plan- Gewinn- und Verlustrechnung, die im Zuge der Lizenzbeantragung eingereicht werden musste (LO, Anhang VIII, Abs.3). Als zahlungsunfähig wird ein Verein angesehen, der seine Geldschulden aus Verträgen nachhaltig nicht

¹⁴ Anhang VIII zu finden unter:
https://www.bundesliga.de/media/native/dfl/ligastatut/neue_lo/anhang_viii_zur_lo.pdf.

begleichen kann, besonders jene gegenüber den Spielern, dem Ligaverband oder auch Dritten. Der Lizenznehmer muss dies durch Vorlage eines aktuellen Finanzstatus nachweisen, der eine Liquiditätsplanung bis Ende der Saison beinhalten soll. Die DFL hat wiederum die Möglichkeit, die Angaben zur Zahlungsunfähigkeit zu überprüfen, sollte sie Zweifel haben. Eine Zahlungsunfähigkeit ist aber spätestens dann vorhanden, wenn ein Insolvenzverfahren eröffnet wird. Sollte die Zahlungsunfähigkeit festgestellt werden, so kann die DFL in Abstimmung mit dem Lizenznehmer dessen Schulden begleichen. Die Begleichung der Verbindlichkeiten hat aber eine festgelegte Reihenfolge: zunächst sollen solche Verbindlichkeiten getilgt werden, die gegenüber Spielern, Trainern oder dem Funktionsteam¹⁵ bestehen. Danach folgen der Ligaverband und zum Schluss dritte Personen (LO, Anhang VIII, Abs.5).

Die Inanspruchnahme des Sicherungsfonds ist allerdings mit einem sportlichen Preis verbunden: einem betroffenen Verein können bis zu drei Gewinnpunkte abgezogen werden. Sollte die Höhe der inanspruchgenommenen Gelder bei maximal einem Monatsgehalt liegen, so wird ein Punkt abgezogen. Bei einer höheren Summe dementsprechend zwei oder drei Punkte.

Zahlungen aus dem Sicherheitsfonds stellen ein Darlehen da, welches mit einem Zinssatz von 5% verzinst wird. Die somit resultierenden Schulden gegenüber der DFL werden von ihr bei Ausschüttung der nächsten TV Gelder einbehalten. Bei Abstieg in eine untere Spielklasse verlängert sich die Frist auf maximal 5 Jahre. Die Rückzahlung ist Bedingung für die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit, die im Zuge des Lizenzierungsverfahrens nachgewiesen werden muss. Sollte also ein Verein die Schulden nicht zurückzahlen, so wird er nicht als wirtschaftlich leistungsfähig angesehen und erhält somit auch keine Lizenz für den betreffenden Zeitraum. Am Ende einer Saison werden die verbleibenden Mittel aus dem Sicherungsfonds den Vereinen wieder ausgeschüttet, sofern noch Gelder vorhanden sind (LO, Anhang VIII, Abs.7). Diese werden dann gemäß der Allokation der Fernsehgelder für die betreffende Saison verteilt.

¹⁵ Das Funktionsteam besteht aus Betreuern, Physiotherapeuten, Köchen usw.

3.3 Die Eigentumsrechte

Eine zentrale Rolle bei den eigentumsrechtlichen Regulierungen im deutschen Fußball spielt die sog. 50+1-Regel, welche viel und kontrovers diskutiert wird (Lammert *et al.* 2009; Kupfer 2009; Kindler 2009). Im Kern besagt diese Regel, dass der Mutterverein an der angeschlossenen Kapitalgesellschaft, welche eine Lizenz erhalten will, die Mehrheit halten, also über 50% der Stimmanteile plus eine weitere Stimme verfügen muss (Satzung DFB §16c, 2¹⁶). Nur dann kann der Verein eine Lizenz für eine der deutschen Ligen erhalten. Ebenso ist festgelegt, dass im Falle von Kommanditgesellschaften der Verein ein Komplementär sein muss.

Es gibt aber auch Ausnahmen von dieser Regel. In der Satzung ist festgelegt, dass eine Ausnahme gebilligt werden kann, wenn ein Wirtschaftsunternehmen den Verein über einen Zeitraum von mehr als 20 Jahren vor dem 1.1.1999 unterstützt hat. Diese Förderung soll „ununterbrochen und erheblich“ sein (Satzung Ligaverband, §8, Abs. 2). Dieses trifft auf zwei Vereine der deutschen Bundesliga zu, nämlich Bayer 04 Leverkusen und VfL Wolfsburg. Im Falle von Leverkusen ist die unterstützende Firma der Konzern Bayer und bei Wolfsburg ist es die Volkswagen AG. Desweiteren ist festgelegt, dass Lizenzvereine oder Tochtergesellschaften nicht an mehreren Klubs beteiligt sein dürfen. Dies schließt nicht nur Vereine in den Lizenzligen der 1. und 2. Bundesliga ein, sondern auch die dritte und vierte Liga (Satzung, §16c, Abs. 2).

Durch die 50+1 Regel soll verhindert werden, dass Unternehmen oder andere private Investoren die Mehrheit an einem Verein übernehmen und diesen somit steuern könnten.

4. Diskussion

4.1 Zielgenauigkeit der Instrumente

Wie ist nun die Ursachengerechtigkeit und Angemessenheit der Regulierungen der DFL zur Bekämpfung finanzieller Instabilitätsprobleme aus ökonomischer Sicht zu beurteilen? Das Lizenzierungssystem versucht durch einen direkten Eingriff in die Finanzplanung der Wettbewerber – und damit letztendlich auch in deren Wettbe-

¹⁶ Zu finden unter: http://www.dfb.de/uploads/media/02_Satzung_02.pdf.

werbsstrategie – Überinvestitionsverhalten einzudämmen und als zu stark empfundene Risikoneigungen abzuschwächen. Der regulative Eingriff fällt dabei aber insgesamt recht zurückhaltend aus, da die DFL lediglich sicherzustellen versucht, dass eine Zahlungsfähigkeit der Ligateilnehmer in den beiden Dimensionen Liquidität und Eigenkapital für die anstehende Saison gewährt ist. Solche Regeln seriöser Finanzplanung bleiben weit hinter vorstellbaren (und potenziell marktinkonformen) Eingriffen wie absolute oder relative Budgetgrenzen und -limitierungen zurück. Anders als in früheren Versionen des Lizenzierungssystems verfügt die DFL dabei mittlerweile über scharfe Instrumente zur Überprüfung der Angaben der Klubs, so dass die seinerzeit wohl berechtigte Kritik mangelnder Überprüfbarkeit der Klubangaben (Dietl & Franck 2007) so nicht mehr gilt. Ein offener Punkt bleibt, inwiefern die DFL gegen alle Ligateilnehmer mit der gleichen Entschlossenheit vorgeht oder ob bei besonders prominenten Klubs der nicht unerhebliche Auslegungsspielraum systematisch großzügiger genutzt wird als bei kleineren, weniger prominenten Wettbewerbern. Damit ist im Grunde auch wieder ein *too-prominent-to-fail*-Problem angesprochen. Insbesondere weil die DFL eben kein unabhängiger, externer Akteur ist, lassen sich solche Verdachtsmomente und Spekulationen nur schwer entkräften.¹⁷ Mit Blick auf die Marktversagenselemente Moral Hazard und Externalitäten auf den laufenden Spielbetrieb durch Insolvenzen (siehe Abschnitt 2.2) ist weiter festzustellen, dass beiden Problemen über eine Verringerung der intrasaisonalen Insolvenzwahrscheinlichkeit durch eine Verringerung der Wahrscheinlichkeiten von Liquiditätskrisen und bilanzieller Überschuldung entgegen gewirkt wird.

Eine Verhinderung von Insolvenzen kann freilich mit dem vorliegenden Instrumentarium nicht perfekt gelingen. Daher existiert der Sicherungsfonds (siehe Abschnitt 3.2), um insbesondere mit intrasaisonalen Liquiditätskrisen umzugehen. Eine solche Versicherungslösung, in der letztendlich die Ligateilnehmer gegenseitig (mit ihren Einlagen in den Fonds) füreinander einstehen, stellt dabei grundsätzlich eine marktkonforme Lösung dar. Um Missbräuchen vorzubeugen ist dabei wichtig, dass mit der Inanspruchnahme ein Preis verbunden ist, da sonst Mitnahmeeffekte zu

¹⁷ Eine Lösung könnte eine Übertragung der Lizenzierung inklusive der Entscheidung an ein unabhängiges Institut oder eine Wirtschaftsprüfungsgesellschaft darstellen – statt wie bisher ‚bloß‘ die Validität der Unterlagen extern prüfen zu lassen, die diskretionären Entscheidungsspielräume bei der Bewertung der Unterlagen aber intern auszuschöpfen.

befürchten sind. Die „Bestrafung“ in Form von Punktabzügen ist dabei grundsätzlich zu begrüßen, verbleibt allerdings so limitiert (maximal drei Punkte und nur in der laufenden Saison), dass ihr Abschreckungseffekt möglicherweise unzureichend ist.

Dies wäre dann der Fall, wenn ein Verein Gelder aus dem Fonds beansprucht, der aufgrund seiner Punktelage von vornherein schon wenig Aussicht auf den Klassenerhalt hat, so dass die sportliche Strafe ins Leere läuft. Genau dies ist im Jahr 2011 im Falle von Arminia Bielefeld geschehen.¹⁸ Der Verein befand sich zu der Zeit in der zweiten Fußball Bundesliga und stand im April 2011 mit 13 Punkten auf dem letzten Tabellenplatz und hatte aufgrund einer schwachen Saison praktisch keine Aussichten mehr, den Klassenerhalt noch zu erreichen. Zeitgleich war der Klub mit 27,1 Mio € verschuldet und stand kurz vor der Insolvenz. Also entschloss man sich in Bielefeld, den Sicherungsfonds in Anspruch zu nehmen um die Spielergehälter auszahlen zu können. Den damit verbundenen Punktabzug konnte man verschmerzen, da man ohnehin abgeschlagen und chancenlos war; die Strafe änderte somit das sportliche Saisonergebnis nicht. Der ganze Vorgang habe einen "unangenehmen Beigeschmack" wie *Rudi Völler*, Sportdirektor von Bayer Leverkusen, seinerzeit bemerkte.¹⁹ Arminia Bielefelds damaliger Geschäftsführer *Ralf Schnitzmeister* sagte zwar, dass dieser Liquiditätsengpass für den Klub nicht vorhersehbar gewesen wäre (ebenda), ob aber die Überschätzung der eigenen Finanzkraft beim Bau einer neuen Haupttribüne als ein Ursachenfaktor wirklich in den Bereich ‚unvorhersehbar und unverschuldet‘ einzuordnen war, bleibt fraglich. Somit kann man sagen, dass der Sicherungsfonds der DFL zwar durchaus geeignet ist Vereinen in finanzieller Not zu helfen, allerdings bietet er auch eine Möglichkeit zum Missbrauch.

Besonders interessant wird die ökonomische Analyse der Bundesligafinanzregulierung, wenn man die 50+1-Regel (siehe Abschnitt 3.3) hinzunimmt und zudem ihre Wechselwirkungen mit dem Lizenzierungssystem berücksichtigt. Die 50+1-Regel dient ja in erster Linie der Verhinderung einer Übernahme von Klubs durch wohlhabende Privatpersonen (à la Abramowitsch) oder „branchenfremden“ Firmen (à la

¹⁸ Vgl.: <http://www.spiegel.de/sport/fussball/zweite-bundesliga-arminia-bielefeld-erhaelt-geld-und-steigt-ab-a-757964.html>.

¹⁹ Vgl.: <http://www.zeit.de/sport/2011-04/bielefeld-sicherungsfonds-dfl-punktabzug>.

Red Bull oder der Abu Dhabi United Group). *Franck* (2010) führt dabei drei Gründe auf, warum sich Investoren dieser Art (Mäzen) (Mehrheits-) Beteiligungen an Klubs zulegen:

- positive Spillovers für ihre sonstigen Geschäfte und Unternehmungen,
- soziale und politische Akzeptanz oder Legitimität, nachdem sie ein großes Vermögen auf fragwürdige Art und Weise erwirtschaftet haben, sowie
- zur Geldwäsche.

Dabei dürfte es im Einzelfall kaum möglich sein, diese drei Motive (und mögliche weitere) auseinanderzuhalten bzw. eindeutig den verschiedenen Fällen zuzuordnen. In jedem Fall wird hier durch die 50+1-Regel de facto ein Weg unterbunden, durch welchen Klubs (massive) finanzielle Injektionen erzielen können. Auf den ersten Blick erscheint eine solche Regulierung von finanziellen Inputs im Kontext einer Finanzregulierung dann auch merkwürdig und kontraproduktiv. Gerade um finanzielle Schieflagen, Überschuldungen und Insolvenzen zu verhindern, müsste doch jede monetäre Injektion in den Spitzensport willkommen sein.

In der Literatur wird argumentiert, dass durch Regelungen gegen den (finanziellen) Einfluss solcher Mäzen die Integrität des Sportes gewahrt werden soll.²⁰ Dabei stellt sich allerdings die Frage, wie solche unbotmäßigen Einflüsse gegenüber legitimen Finanzinputs abzugrenzen sind. Aus ökonomischer Sicht lässt sich dabei eher nicht auf Motive abstellen, sondern die tatsächlichen Effekte sind relevant. *Müller et al.* (2012: 123) unterscheiden zwischen sportbezogenen Einnahmen und externen Drittmitteln: „external funding (which can be understood as the provision of financial means not earned as revenues arising from the sale of products or rights by a club directly or indirectly through its sporting operations or drawing potential [supporter appeal]), but rather being injected from an external investor, benefactor, or creditor“. Aus ökonomischer Sicht ist diese Unterscheidung alles andere als unproblematisch, denn letztendlich steht immer eine ökonomische Gegenleistung für die Finanzinjektion im Raum – natürlich auch wenn es darum geht, vom Ansehen

²⁰ So argumentieren *Franck & Lang* (2012: 5-7), dass ein durch „Sugar Daddies“ erkaufte Erfolg von vielen Fans als nicht rechtmäßig wahrgenommen werde. *Peeters & Szymanski* (2012: 7) befürchten, dass Fußball in einen Reichtumswettbewerb (*wealth contest*) verwandelt wird und somit kein Sportwettbewerb mehr darstellt und *Müller et al.* (2012: 124) sprechen sogar von finanziellem Doping.

und Image eines Klubs zu profitieren. Das ist beim Sponsoring ja auch nicht anders. Versteht man einen Fußballklub als einen Plattformanbieter auf einem mehrseitigen Markt (*Budzinski & Satzer 2011*), dann stellt jede Einnahme einen Teil der sportbezogenen Einnahmen dar.

Ferner argumentieren *Müller et al. (2012: 123)*, dass sportethische Standards verletzt werden, weil ein solches externes „funding can be provided independently from sporting success, the tradition and reputation of the club“. Ohne die Frage ethischer Standards hier zu diskutieren, ist aber festzuhalten, dass aus ökonomischer Perspektive gerade dies einen Vorteil solcher Finanzinjektionen darstellt: gerade die Abhängigkeit der Einnahmen vom sportlichen Erfolg wird doch als eine wesentliche Ursache für Überinvestition identifiziert (siehe Abschnitt 2.1). Somit fördert eine erfolgsunabhängige Finanzierung die finanzielle Stabilität und müsste aus der Sicht der Ursachenbekämpfung gerade begrüßt werden.

Wenn das Problem aber nicht auf der Ebene der Motive sondern auf der Ebene der Effekte liegt, dann kommt vor allem zwei Diskussionspunkte in Betracht (*Franck & Lang 2012: 5-7*):

- Existiert ein systematischer Bail-out durch den Mäzen, so resultiert eine höhere Risikoneigung der Klubs aufgrund einer Verstärkung des Moral-Hazard-Problems. Dies kann zu Ansteckungseffekten führen, da Klubs ohne Mäzen im Wettbewerb nun ebenfalls zu risikoreicheren Strategien greifen werden (auch: *Sass 2012*).
- Die starke Abhängigkeit vom Mäzen führt zu einer höheren Volatilität der Einnahmestrukturen, da dieser sich jederzeit zurückziehen kann bzw. seine finanziellen Inputs nach Gutsherrenart vergibt (und nicht basierend auf mittelfristigen Verträgen (TV-Rechte) oder strategischen Geschäftsmodellen oder basierend auf Entscheidungen vieler Individuen (Zuschauer, die Tickets kaufen)).

Ob diese möglichen Probleme eine massive Begrenzung der Eigentumsrechte der Vereinseigner, wie sie die 50+1-Regel beinhaltet, rechtfertigt, sei dahingestellt. Eine andere Lesart drängt sich aus ökonomischer Sicht auf, wenn man bedenkt, dass die existierenden „externen“ Eigentümer des VfL Wolfsburg und von Bayer Leverkusen

sen von der Regel ausgenommen worden sind: Möglicherweise sichert hier das Kartell der Ligateilnehmer vornehmlich seine Insider-Renten, indem es verhindert, dass finanzstarke Outsider bisher wenig erfolgreiche Klubs zu ernsthaften Konkurrenten der etablierten Wettbewerber entwickeln. So gesehen würde die 50+1-Regel in erster Linie eine antikompetitive Marktzutrittsschranke darstellen, eine Abschottung des lukrativen Ligamarktes unter dem Deckmantel der Finanzregulierung.²¹

Die Literatur, die sich mit der (dem deutschen Lizenzierungssystem nicht unähnlichen) Financial Fair Play-Regulierung beschäftigt, verweist – auch modelltheoretisch – auf einen ähnlichen Effekt der Regulierung von Überinvestitionen: Finanzregulierung verhindert demnach insbesondere das Aufholen kleinerer und neuerer Wettbewerber auf jene Etablierten, welche derzeit besonders komfortable und führende Marktpositionen inne haben (*Madden 2011; Vöpel 2011; Sass 2012*). Allerdings dürfte das Bundesliga-Lizenzierungssystem (ohne die 50+1-Regel) kaum die Investitionsmöglichkeiten so stark einschränken, dass solche Effekte in erheblichen Umfängen zu erwarten wären.

4.2 Effekte auf die internationale Wettbewerbsfähigkeit

Internationale Wettbewerbsfähigkeit der Bundesliga bezieht sich auf die Fußballvereine der deutschen Ligen und deren Erfolg im internationalen Wettbewerben, wie zum Beispiel der Champions League oder der Europa League. Wie also schlagen sich die deutschen Vereine international gesehen und vor allem, welchen Einfluss haben die finanzregulierenden Maßnahmen des DFB auf deren Abschneiden?

Die Finanzregulierung in der Bundesliga kann durchaus die Wettbewerbsfähigkeit deutscher Vereine negativ beeinflussen. Durch die 50+1 Regel soll verhindert werden, dass reiche "Hobbyeigentümer" einzelne Vereine vereinnahmen. Damit wird aber gleichzeitig auch verhindert, dass große Unternehmen oder angesehene Fußballmanagement Firmen sich an diesen Vereinen beteiligen. Die Nachteile, welche die berüchtigten „Scheichs und Oligarchen“ mit sich bringen könnten, gelten nicht unbedingt für große Unternehmen und so verpasst man in den deutschen Ligen eine Möglichkeit auf potentielle Einnahmen. Darüber hinaus ergeben sich die Ef-

²¹ Man darf daher mit Spannung erwarten, was geschehen wird, wenn dem Red Bull-betriebenen und -finanzierten Klub RasenBallSport Leipzig der sportliche Aufstieg in eine der Profiligen gelingen sollte.

Effekte auf die internationale Wettbewerbsfähigkeit – negative wie positive – aus den unterschiedlichen Möglichkeiten zur Schuldenfinanzierung von Talent. Der schuldenmindernde Effekt der Bundesliga-Finanzregulierung wird in Abb. 1 sichtbar im Vergleich zu Ligen, welche nicht so streng reguliert sind, bspw. die spanische oder englische Liga (*Drut & Raballand* 2012). Mit ihren finanziellen Restriktionen ist es somit für deutsche Klubs schwieriger sich in der kurzen Frist gegen Klubs aus nicht-regulierten Ligen durchzusetzen. Für diese ist es sehr viel einfacher schuldenfinanziert mehr Geld für bessere Spieler auszugeben und somit haben die Vereine aus den nicht-regulierten Ligen zumindest kurzfristig einen Wettbewerbsvorteil und die internationale Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Vereine ist benachteiligt. Dies wird auch durch eine Studie von *Drut & Raballand* (2012) unterstützt. Sie analysieren den Einfluss einer finanziellen Regulierung auf europäische Fußballklubs. Dabei fanden die Autoren heraus, dass Vereine, denen es erlaubt war Schulden zu machen um bessere Spieler zu kaufen, mehr sportliche Erfolge vorweisen konnten als Klubs, denen dies verboten war.

Aber neben den negativen Einflüssen auf die Wettbewerbsfähigkeit können aus der Finanzregulierung auch positive Effekte resultieren. Wenn die Schuldenstrategie vieler Klubs aus nicht-regulierten Ligen nicht nachhaltig und wenn kein Bail-out stattfindet, dann sollte sich die internationale Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Klubs mittelfristig besser entwickeln als jene der hochverschuldeten Ligen. Durch die bessere und nachhaltigere finanzielle Lage der individuellen Klubs sind diese widerstandsfähiger gegenüber externen Schocks wie Rezessionen und könnten dann auftrumpfen, wenn die überschuldeten Klubs strenge Sparkurse einschlagen müssen. Allerdings bedingt dies, dass nicht über einen permanenten Bail-out (durch wen auch immer) die Verschuldungsstrategie alimentiert wird. Ist nämlich die Verschuldungsstrategie nachhaltig (also mittel- und langfristig durchhaltbar), dann könnte die internationale Wettbewerbsfähigkeit der Bundesligaklubs auch längerfristig leiden.

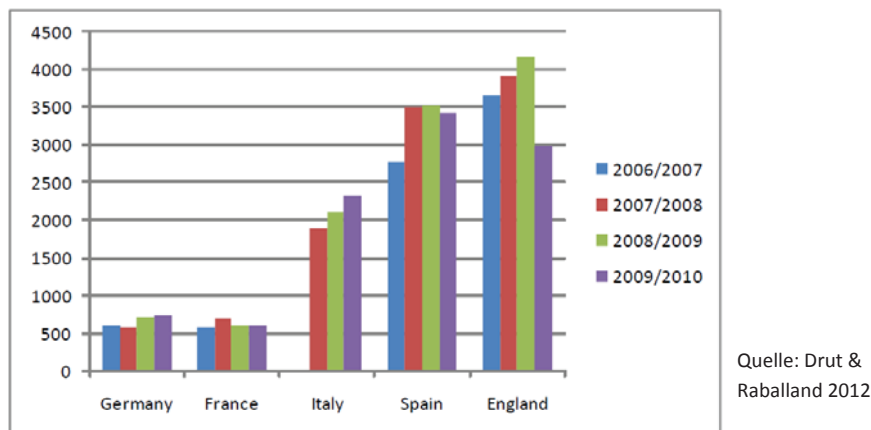


Abbildung 1 Summe aller Schulden der Erstligaklubs

Ein weiterer positiver Punkt besteht in der Tatsache, dass junge Spieler aus Deutschland bessere Chancen zum Aufstieg haben. Zum einen sind die Verpflichtungskosten junger, deutscher Spieler geringer im Vergleich zu großen ausländischen Namen. Zum anderen ist in den Lizenzbedingungen der DFL festgelegt, dass mindestens 12 Spieler deutscher Staatsangehörigkeit bei einem Lizenzspiel unter Vertrag sein müssen. Auch dies unterstützt die Förderung nationaler Spielertalente.

Es gibt empirische Untersuchungen, die besagen, dass die Bundesliga ausgeglichener ist als andere Topligen, z.B. die spanische oder englische Liga, und hier mehr Klubs die Chance haben die Meisterschaft zu gewinnen bzw. auf die vorderen Ränge zu kommen (Drut & Raballand 2010; Goossens 2006). Mit anderen Worten, der Wettbewerb um die Qualifikation für die internationalen Wettbewerbe ist in Deutschland schärfer als bspw. in Spanien. Aus ökonomischer Sicht ist ein scharfer Inlandswettbewerb das beste Trainingslager für internationale Wettbewerbsfähigkeit. Wer sich in der heimischen Liga gegen starke Konkurrenz durchsetzen musste, um sich zu qualifizieren, dürfte insgesamt kompetitiver in die internationalen Wettbewerbe ziehen als jene, die sich ob der schwachen Inlandskonkurrenz auch ohne großen Aufwand qualifizieren. Eine offene Frage ist freilich, ob die höhere Ausgeglichenheit der Bundesliga ursächlich auf die Finanzregulierung zurückgeführt werden kann.

Diese Punkte und vor allem die finanzielle Stabilität deutscher Klubs mögen Anlass für Optimismus geben, dass diese auf lange Sicht gute Chancen im internationalen Vergleich haben werden. So belegt die UEFA Statistik zwar einerseits, dass deutsche

Vereine in der Champions League im Zeitraum von 2001/2002 bis 2010/2011 weniger Finalisten, Halbfinalisten und Viertelfinalisten gestellt haben als die spanische, englische und italienische Liga und ist somit eher mit einem internationalen Wettbewerbsnachteil der Bundesliga vereinbar. Doch der momentane Stand mit drei deutschen Klubs im Achtelfinale der Champions League und vier Vereinen in der Zwischenrunde der Europa League könnte andererseits Anlass zur Hoffnung geben, dass deutsche Klubs international aufholen. Darüber hinaus lässt sich vermuten, dass die Einführung der UEFA Financial Fair Play (FFP) Regeln den Bundesligaklubs in die Karten spielen wird. *Drut & Raballant* (2012) schlussfolgern, dass wenn keine Schulden erlaubt wären deutsche, italienische und spanische Klubs den gleichen sportlichen Erfolg haben sollten. Da mit den FFP Regeln die Schulden begrenzt und auch abgebaut werden sollen, wird es interessant zu sehen sein, wie sich das internationale Kräfteverhältnis dann entwickelt. In jedem Fall haben die Bundesligaklubs den Vorteil, dass sie bereits Erfahrung in einem finanzregulierten Umfeld gesammelt haben.

5. Fazit

Finanz- und Schuldenprobleme haben sich im europäischen Profifußball trotz signifikant steigender Einnahmen zu einem viel diskutierten Problem entwickelt. Das gilt sowohl für die sportökonomische Literatur als auch für die Sportpolitik der Verbände, welche erst in Deutschland und schließlich zukünftig mit der Financial Fair Play Initiative der UEFA auch europaweit Finanzregulierungen erlassen haben, um die Verschuldungs- und Insolvenzprobleme einzudämmen. Dabei werden diese wettbewerbsrelevanten Eingriffe der Sportverbände in den ökonomischen Wettbewerb der Klubs oftmals recht großzügig mit den Besonderheiten des Wettbewerbs in Sportligen begründet, in denen es zu Marktversagen käme. Berücksichtigt man, dass es sich hier um marktinterne Regulierung handelt, welche letztendlich von einem Kartell der Wettbewerber (Sportverbände) erlassen werden, so ist aus ökonomischer Perspektive Vorsicht geboten. Es kann nicht zwangsläufig davon ausgegangen werden, dass diese Akteure in erster Linie an einem freien und intensiven Wettbewerb interessiert sind.

Eine ökonomische Diskussion des Ligawettbewerbs (siehe Abschnitt 2) zeigt dann auch, dass Marktversagensprobleme keinesfalls ubiquitär auftreten oder dem Ligasport inhärent sind. Letztendlich bleiben eigentlich nur zwei Marktversagenselemente übrig, nämlich zum einen Moral-Hazard-Probleme, welche sich daraus ergeben, dass – ähnlich wie bei Banken – ein insolvenzbedingter Marktaustritt bei prominenten Klubs typischerweise verhindert wird (auch mit Steuergeldern), und zum anderen negative Externalitäten auf die anderen Wettbewerber, wenn ein insolventer Klub doch ausscheidet und dies während der Saison aus dem laufenden Spielbetrieb geschieht. Diese beiden sehr speziellen Marktversagenselemente können also als Regulierungsrechtfertigung dienen, wobei aber eine marktkonforme Regulierung sich auch auf diese Elemente (welche ja zudem einander entgegen wirken – der Bail-out verhindert ja die negativen Externalitäten) beschränken muss.

Mit Blick auf die Finanzregulierung der DFL lässt sich feststellen, dass die Anforderungen an ein positives Eigenkapital und eine positive Liquiditätsaussicht im Rahmen des Lizenzierungsverfahrens (siehe Abschnitt 3.1) durchaus als angemessen und geeignet betrachtet werden können, um die Wahrscheinlichkeit von intrasaisonalen Insolvenzen – und damit Störungen des Spielbetriebes – zu senken (wenn auch nicht auf null). Zudem stellt die durch den Sicherungsfonds (siehe Abschnitt 3.2) bereitgestellte Versicherungslösung für den doch eintretenden Insolvenzfall ein Instrument bereit, negative Externalitäten auf andere Klubs marktkonform zu verhindern. Allerdings lässt die gegenwärtige Ausgestaltung aufgrund ungenügender sportlicher Sanktionen Mitnahmeeffekte befürchten. Hingegen ist die 50+1-Regel (siehe Abschnitt 3.3) aus ökonomischer Sicht ausgesprochen kritisch zu betrachten: Sie dürfte auf das Ziel der finanziellen Stabilität eher kontraproduktiv wirken und scheint in erster Linie der Sicherung von Renten der derzeitigen Bundesligainsider zu dienen – wie auch die maßgeschneiderten Ausnahmen für prominente Ligateilnehmer unterstreichen. Ein offenes Problem bleibt die *too-prominent-to-fail*-Problematik, die weder über das Lizenzierungsverfahren noch über eine spezielle Insolvenzordnung, welche einen geordneten Rückzug aus Markt und Spielbetrieb organisieren müsste und bisher gänzlich fehlt, wirksam angegangen wird. Das ist insofern bedauerlich, als dies den Kern der Marktversagensprobleme betrifft.

Was die Auswirkungen einer Vorreiterrolle bei der Finanzregulierung auf die internationale Wettbewerbsfähigkeit der Bundesligaklubs angeht, so deutet die – allerdings eher anekdotische – empirische Evidenz daraufhin, dass finanzgeregelter Klubs im Wettbewerb mit unregulierten Ligen Wettbewerbsnachteile erleiden. Dies gilt auch mittel- und langfristig, solange die Verschuldungsstrategie aufgrund permanenter Bail-outs nicht zusammenbricht. Im Hinblick auf die europaweite Einführung einer Finanzregulierung durch die UEFA FFP Initiative könnten sich freilich Pioniergewinne (*first mover advantages*) einstellen, da die Bundesligaklubs bereits Erfahrung mit Wettbewerbsstrategien in einem finanzregulierten Umfeld aufweisen können. Trotz entsprechender jüngster Erfolge ist es aber noch zu früh, um eine solche Tendenz zuverlässig zu konstatieren.

Literaturverzeichnis

- Andreff, Wladimir (2007), French Football – A Financial Crisis Rooted in Weak Governance, *Journal of Sports Economics*, Vol. 8 (6), pp. 652-661.
- Barajas, Ángel & Rodríguez, Plácido (2010), Spanish Football Clubs' Finances: Crisis and Player Salaries, *International Journal of Sport Finance*, Vol. 5, pp. 52 - 66
- Budzinski, Oliver (2012), The Institutional Framework for Doing Sports Business: Principles of EU Competition Policy in Sports Markets, in: *International Journal of Sport Management and Marketing*, Vol. 11 (1-2), pp. 44-72.
- Budzinski, Oliver & Satzer, Janina (2011), Sports Business and Multisided Markets: Towards a New Analytical Framework?, in: *Sports, Business, Management: An International Journal*, Vol. 1 (2), pp. 124-137.
- Dietl, Helmut M. & Franck, Egon (2007), Governance Failure and Financial Crisis in German Football, in: *Journal of Sports Economics*, Vol. 8 (6), pp. 662-669.
- Drut, Bastien & Raballand, Gaël (2012), Why Does Financial Regulation Matter for European Professional Football Clubs?, in: *International Journal of Sport Management and Marketing*, Vol. 11 (1), pp. 73-88.
- Drut, Bastien & Raballand, Gaël (2010), The Impact of Governance on European Football Leagues' Competitiveness, *Université de Paris Ouest Nanterre La Défense, Working Paper* (27)

- Feddersen, Arne, Humphreys, Brad A. & Soebbing, Brian P. (2012), Contest Incentives in European Football, Discussion Paper.
- Fort, Rodney (2011), Sports Economics, 3rd Edition, Boston: Prentice Hall.
- Frank, Egon (2010), Private Firm, Public Corporation or Member`s Association – Governance Structures in European Football, in: International Journal of Sport Finance, 5 (2), pp. 108-127
- Franck, Egon & Lang, Markus (2012), Theoretical Analysis of the Influence of Money Injections on Risk Taking, Discussion Paper ...
- Frick, Bernd & Prinz, Joachim (2006), Crisis? What Crisis? Football in Germany, in: Journal of Sports Economics, Vol. 7, pp. 60-75.
- Goossens, Kelly (2006), Competitive Balance in European Football: Comparison by Adapting Measures, in: Rivista di diritto ed economia dello sport, Vol. 2 (2), pp. 77-122.
- Haugen, Kjetil H. & Solberg, Harry A. (2010), The Financial Crisis in European Football: A Game Theoretic Approach, in: European Sport Management Quarterly, Vol. 10 (5), pp. 553-567.
- Késenne, S. (1996). League Management in Professional Team Sports with Win Maximizing Clubs. European Journal for Sports Management, 2, 14_22.
- Késenne, S. (2006). The Objective Function of a Team. In W. Andreff, & S. Szymanski (Eds.), Handbook of the Economics of Sport (pp. 601_609). Cheltenham, UK: Edward Elgar Publishing.
- Kindler, Max (2009), Football Club Ownership in England and Germany: The Effectiveness and Lawfulness of the "50 plus 1 rule" and What Germany Can Learn from England, GRIN Verlag
- Kruse, Jörn (2000), Sportveranstaltungen als Fernsehware , in: Schellhaaß, Horst-Manfred (Hrsg.), Sportveranstaltungen zwischen Liga- und Medien-Interessen, Schriftenreihe des Arbeitskreises Sportökonomie, Bd. 3, Schorndorf (Hoffmann)
- Kruse, Jörn & Quitzau, Jörn (2002), Zentralvermarktung der Fernsehrechte an der Fußball-Bundesliga, Zeitschrift für Betriebswirtschaft Ergänzungsheft, Vol. 4/02, pp. 63-82

- Kruse, Jörn & Quitzau, Jörn (2004), Fußball-Fernsehrechte: Aspekte der Zentralvermarktung, in: Zieschang, Klaus, H. Woratschek und K. Beier (Hrsg.), *Kooperenz im Sportmanagement*, Schorndorf (Hofman), S. 57-74
- Kupfer, Jan (2009), Club Ownership: the "50+1" Rule and European Law, in: *Sportbusiness International*, Vol. 144, pp. 12 - 13
- Lago, U., Simmons, R., & Szymanski, S. (2006), The Financial Crisis in European Football, in: *Journal of Sports Economics*, Vol. 7, pp. 3-12.
- Lammert, Joachim, Hovemann, Gregor, Wieschemann, Christof & Richter, Frank (2009), Das Spannungsverhältnis von Finanzierungsinteressen und der Vermeidung eines beherrschenden Einflusses im deutschen Profi-Fußball - Notwendigkeit und Vorschläge zur Modifizierung der derzeitigen Regulation, *Sport und Gesellschaft*, Heft 6, pp. 203 - 233
- Madden, Paul (2011), Welfare Consequences of "Financial Fair Play" for a Sports League with Benefactor Club Owners, University of Manchester - Working Paper ...
- Müller, J. Christian, Lammert, Joachim & Hovemann, Gregor (2012), The Financial Fair Play Regulations of UEFA: An Adequate Concept to Ensure the Long-Term Viability and Sustainability of European Club Football?, in: *International Journal of Sports Finance*, Vol. 7, pp. 117-140.
- Neale, W. C. (1964), The Peculiar Economics of Professional Sports, in: *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 78 (1), pp. 1-14.
- Peeters Thomas & Szymanski, Stefan (2012), Vertical Restraints in Soccer: Financial Fair Play and the English Premier League, Working Papers 2012028, University of Antwerp, Faculty of Applied Economics
- Rottenberg, Simon (1956), The Baseball Player's Labor Market, in: *Journal of Political Economy*, Vol. 64 (3), pp. 242-258.
- Sass, Markus (2012), Long-term Competitive Balance under UEFA Financial Fair Play Regulations, University of Marburg, Working Paper Series, No. 5/2012
- Storm, Rasmus K. (2011), The Need of Regulating Professional Soccer in Europe: A Soft Budget Constraint Approach Argument, Discussion Paper ...
- Storm, Rasmus K. & Nielsen, Klaus (2011), Professional Team Sports Clubs: Soft Budget Constraints in Capitalist Economies, Discussion Paper ...

Szymanski, Stefan (2010), The Financial Crisis and English Football: The Dog that will not Bark, *International Journal of Sports Finance*, Vol. 5 (1), pp. 28 - 40

Szymanski, Stefan (2012); Insolvency in English Professional Football: Irrational Exuberance or Negative Shocks?, Discussion Paper ...

Vöpel, Henning (2011), Do We Really Need Financial Fair Play in European Club Football? An Economic Analysis, in: *CESifo DICE Report*, Vol. 9 (3), pp. 54-60.

**Diskussionspapiere aus dem Institut für Volkswirtschaftslehre
der Technischen Universität Ilmenau**

- Nr. 30 *Steinrücken, Torsten*: Die Legitimation staatlicher Aktivität durch vertragstheoretische Argumente: Anmerkungen zur Kritik an der Theorie des Gesellschaftsvertrages, März 2003.
- Nr. 31 *Steinrücken, Torsten; Jaenichen, Sebastian*: Heterogene Standortqualitäten und Signalstrategien: Ansiedlungsprämien, Werbung und kommunale Leuchtturmpolitik, April 2003.
- Nr. 32 *Steinrücken, Torsten*: Funktioniert ‚fairer‘ Handel? Ökonomische Überlegungen zum alternativen Handel mit Kaffee, Juli 2003.
- Nr. 33 *Steinrücken, Torsten; Jaenichen, Sebastian*: Die Wiederentdeckung der Zweitwohnsitzsteuer durch die Kommunen - zu Wirkungen und Legitimation aus ökonomischer Sicht, September 2003.
- Nr. 34 *Rissiek, Jörg; Kressel, Joachim*: New Purchasing & Supply Chain Strategies in the Maintenance, Repair and Overhaul Industry for Commercial Aircraft, September 2003.
- Nr. 35 *Steinrücken, Torsten; Jaenichen, Sebastian*: Europäische Beihilfekontrolle und Public Utilities - Eine Analyse am Beispiel öffentlicher Vorleistungen für den Luftverkehr, Dezember 2003.
- Nr. 36 *Voigt, Eva; GET UP*: Gründungsbereitschaft und Gründungsqualifizierung - Ergebnisse der Studentenforschung an der TU Ilmenau, April 2004.
- Nr. 37 *Steinrücken, Torsten; Jaenichen, Sebastian*: Levelling the playing field durch staatliche Beihilfen bei differierender Unternehmensmobilität, Mai 2004.
- Nr. 38 *Steinrücken, Torsten; Jaenichen, Sebastian*: Sekundärwirkungen von Unternehmensansiedlungen - Eine Beurteilung staatlicher Aktivität beim Auftreten pareto-relevanter Nettoexternalitäten, Juni 2004.
- Nr. 39 *Kallfaß, Hermann H.*: Wettbewerb auf Märkten für Krankenhausdienstleistungen - eine kritische Bestandsaufnahme, Juni 2004.
- Nr. 40 *Engelmann, Sabine*: Internationale Transfers und wohlfahrtsminderndes Wachstum, September 2004.
- Nr. 41 *Steinrücken, Torsten; Jaenichen, Sebastian*: Zum Einfluss von Ausländern auf die Wirtschaftsleistung von Standorten - Ist Zuwanderung ein Weg aus der ostdeutschen Lethargie?, Oktober 2004.

- Nr. 42 *Steinrücken, Torsten; Jaenichen, Sebastian*: Wer ist wirklich reich? - Zu Problemen der Wohlfahrtsmessung durch das Bruttoinlandsprodukt, April 2005.
- Nr. 43 *Steinrücken, Torsten; Jaenichen, Sebastian*: Wo bleiben die Subventionssteuern? - Probleme des Beihilfenrechts und ein alternatives Regulierungskonzept, Mai 2005.
- Nr. 44 *Jaenichen, Sebastian; Steinrücken, Torsten; Schneider, Lutz*: Zu den ökonomischen Wirkungen gesetzlicher Feiertage - Eine Diskussion unter besonderer Berücksichtigung der Arbeitszeitpolitik, Juni 2005.
- Nr. 45 *Kuchinke, Björn A.*: Qualitätswettbewerb zwischen deutschen Akutkrankenhäusern unter besonderer Berücksichtigung von DRG und Budgets, Juni 2005.
- Nr. 46 *Kuchinke, Björn A.; Walterscheid, Heike*: Wo steht der Osten? Eine ökonomische Analyse anhand von Wohlfahrts- und Happinessindikatoren, Juni 2005.
- Nr. 47 *Kuchinke, Björn A.; Schubert, Jens M.*: Staatliche Zahlungen an Krankenhäuser: Eine juristische und ökonomische Einschätzung nach Altmark Trans und der Entscheidung der Kommission vom 13.7.2005, August 2005.
- Nr. 48 *Steinrücken, Torsten; Jaenichen, Sebastian*: Überkapazitäten zur Absicherung politischer Risiken und Instrumente finanzwirtschaftlicher Gegensteuerung, November 2005.
- Nr. 49 *Jaenichen, Sebastian; Steinrücken, Torsten*: Opel, Thüringen und das Kaspische Meer, Januar 2006.
- Nr. 50 *Kallfaß, Hermann H.*: Räumlicher Wettbewerb zwischen Allgemeinen Krankenhäusern, Februar 2006.
- Nr. 51 *Sickmann, Jörn*: Airport Slot Allocation, März 2006.
- Nr. 52 *Kallfaß, Hermann H.; Kuchinke, Björn A.*: Die räumliche Marktabgrenzung bei Zusammenschlüssen von Krankenhäusern in den USA und in Deutschland: Eine wettbewerbsökonomische Analyse, April 2006.
- Nr. 53 *Bamberger, Eva; Bielig, Andreas*: Mehr Beschäftigung mittels weniger Kündigungsschutz? Ökonomische Analyse der Vereinbarungen des Koalitionsvertrages vom 11. 11. 2005, Juni 2006.
- Nr. 54 *Jaenichen, Sebastian; Steinrücken, Torsten*: Zur Ökonomik von Steuerergeschenken - Der Zeitverlauf als Erklärungsansatz für die effektive steuerliche Belastung, Dezember 2006.

- Nr. 55 *Jaenichen, Sebastian; Steinrücken, Torsten*: Wirkt eine Preisregulierung nur auf den Preis? Anmerkungen zu den Wirkungen einer Preisregulierung auf das Werbevolumen, Mai 2007.
- Nr. 56 *Kuchinke, B. A.; Sauerland, D.; Wübker, A.*: Determinanten der Wartezeit auf einen Behandlungstermin in deutschen Krankenhäusern - Ergebnisse einer Auswertung neuer Daten, Februar 2008.
- Nr. 57 *Wegehenkel, Lothar; Walterscheid, Heike*: Rechtsstruktur und Evolution von Wirtschaftssystemen - Pfadabhängigkeit in Richtung Zentralisierung?, Februar 2008.
- Nr. 58 *Steinrücken, Torsten; Jaenichen, Sebastian*: Regulierung und Wohlfahrt in einem Modell mit zwei Aktionsparametern, März 2008.
- Nr. 59 *Lehnert, Ninja M.*: Externe Kosten des Luftverkehrs - Ein Überblick über den aktuellen Stand der Diskussion, April 2008.
- Nr. 60 *Walterscheid, Heike*: Reformbedarf etablierter Demokratien im Kontext dezentralisierter Gesellschaftssysteme - Grundlegende Hindernisse bei Steuersystemreformen“, April 2010.
- Nr. 61 *Walterscheid, Heike; Wegehenkel, Lothar*: Kostenstruktur, Zahlungsbereitschaft und das Angebot von Mediengütern auf Medienmärkten, Juni 2008.
- Nr. 62 *Walterscheid, Heike; Wegehenkel, Lothar*: Wohlstand der Nationen und handlungsrechtliche Struktur eines Gesellschaftssystems, September 2008.
- Nr. 63 *Dewenter, Ralf; Haucap, Justus; Wenzel, Tobias*: Indirect Network Effects with Two Salop Circles: The Example of the Music Industry, Juni 2009.
- Nr. 64 *Dewenter, Ralf; Jaschinski, Thomas; Wiese, Nadine*: Wettbewerbliche Auswirkungen eines nichtneutralen Internets, Juli 2009.
- Nr. 65 *Dewenter, Ralf; Haucap, Justus; Kuchinke, Björn A.*: Das Glück und Unglück von Studierenden aus Ost- und Westdeutschland: Ergebnisse einer Befragung in Ilmenau, Bochum und Hamburg, Oktober 2009.
- Nr. 66 *Kuchinke, Björn A.; Zerth, Jürgen; Wiese, Nadine*: Spatial Competition between Health Care Providers: Effects of Standardization, Oktober 2009.
- Nr. 67 *Itzenplitz, Anja; Seifferth-Schmidt, Nicole*: Warum Klimakonferenzen scheitern, aber dennoch zum Wohl des Weltklimas kooperiert wird, Juli 2010.

- Nr. 68 *Kallfaß, Hermann H.:* Die Aufmerksamkeit für, die Nutzung der und die Werbung in Medien in Deutschland, November 2010.
- Nr. 69 *Budzinski, Oliver:* Empirische Ex-Post Evaluation von wettbewerbspolitischen Entscheidungen: Methodische Anmerkungen, Januar 2012.
- Nr. 70 *Budzinski, Oliver:* The Institutional Framework for Doing Sports Business: Principles of EU Competition Policy in Sports Markets, January 2012.
- Nr. 71 *Budzinski, Oliver; Monostori, Katalin:* Intellectual Property Rights and the WTO, April 2012.
- Nr. 72 *Budzinski, Oliver:* International Antitrust Institutions, Juli 2012.
- Nr. 73 *Lindstädt, Nadine; Budzinski, Oliver:* Newspaper vs. Online Advertising - Is There a Niche for Newspapers in Modern Advertising Markets?
- Nr. 74 *Budzinski, Oliver; Lindstädt, Nadine:* Newspaper and Internet Display Advertising - Co-Existence or Substitution?, Juli 2012b.
- Nr. 75 *Budzinski, Oliver:* Impact Evaluation of Merger Control Decisions, August 2012.
- Nr. 76 *Budzinski, Oliver; Kuchinke, Björn A.:* Deal or No Deal? Consensual Arrangements as an Instrument of European Competition Policy, August 2012.
- Nr. 77 *Pawlowski, Tim, Budzinski, Oliver:* The (Monetary) Value of Competitive Balance for Sport Consumers, Oktober 2012.
- Nr. 78 *Budzinski, Oliver:* Würde eine unabhängige europäische Wettbewerbsbehörde eine bessere Wettbewerbspolitik machen?, November 2012.
- Nr. 79 *Budzinski, Oliver; Monostori, Katalin; Pannicke, Julia:* Der Schutz geistiger Eigentumsrechte in der Welthandelsorganisation - Urheberrechte im TRIPS Abkommen und die digitale Herausforderung, November 2012.
- Nr. 80 *Beigi, Maryam H. A.; Budzinski, Oliver:* On the Use of Event Studies to Evaluate Economic Policy Decisions: A Note of Caution, Dezember 2012.
- Nr. 81 *Budzinski, Oliver; Beigi, Maryam H. A.:* Competition Policy Agendas for Industrializing Countries, Mai 2013.